

Aan: de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen
van de Coöperatieve Centrale Raiffeisen en Boerenleenbank BA
Croeselaan 18
3521 Utrecht

T.a.v. dr. P. Moerland en ir. W. Dekker

Datum
29 oktober 2013

Onderwerp
Libor en Euribor onderzoek: onderzoeksbevindingen en maatregelen

Mijne heren,

De Nederlandsche Bank N.V. ("**DNB**") heeft in 2012 een diepgaand onderzoek uitgevoerd naar de mate waarin de Coöperatieve Centrale Raiffeisen Boerenleenbank B.A. ("**Rabobank**") heeft voldaan aan artikel 3:10 en 3:17 van de Wet op het financieel toezicht (de "**Wft**"), met name aan de eisen omtrent beheerste en integere bedrijfsvoering met betrekking tot het Libor en Euribor submission-proces (het "**Onderzoek**"). Het Onderzoek betrof de periode vanaf 2006 tot 4 december 2012. DNB heeft in het Onderzoek met de Autoriteit Financiële Markten (de "**AFM**") samengewerkt, waarbij de AFM een aanzienlijke bijdrage in de vorm van mankracht en expertise heeft geleverd. Aanleiding voor het Onderzoek waren signalen dat Rabobanks interne bedrijfsvoering mogelijk niet op orde was, afkomstig uit intern onderzoek van Rabobank en onderzoeken van andere toezichthouders naar onder andere marktintegriteit.

Bevindingen

DNB is van oordeel dat uit het Onderzoek blijkt dat er in deze periode sprake is van een ernstige overtreding van de bedoelde regels voor beheerste en integere bedrijfsvoering, zowel qua omvang en duur van de overtreding, als qua verwijtbaarheid daarvan.

DNB's onderzoeksbevindingen vindt u in de bijlage. Deze luiden, kort samengevat:

- Rabobank heeft in de periode tot 2011 de risico's van het Libor en Euribor submission-proces onvoldoende onderkend en onvoldoende geadresseerd in specifiek beleid, procedures en maatregelen.
- In de periode 2006 tot 2011 heeft een aantal interne gebeurtenissen plaatsgevonden dat aanleiding had kunnen en moeten zijn voor Rabobank om de inherente risico's van het Libor en Euribor submission-proces te onderkennen en gepaste maatregelen te treffen om deze risico's te beperken en/of te beheersen. Ook externe signalen, zoals consultaties van de BBA

en berichtgeving in de pers, dat er risico's verbonden waren aan het Libor submission-proces heeft Rabobank genegeerd.

- Rabobank is vanaf april 2010 onvoldoende voortvarend geweest in het treffen van adequate herstelmaatregelen ten aanzien van de geconstateerde gebreken.
- Rabobank's *three lines of defence*, te weten i) de business, ii) compliance en operational risk management en iii) de interne accountantsdienst, hebben in relatie tot het Libor en Euribor submission-proces onvoldoende effectief gefunctioneerd.

Uit intern onderzoek van Rabobank is verder gebleken dat handelaren van Rabobank, die onder meer in rentederivaten handelden, voorafgaand aan het moment dat een Libor- of Euribor-submission plaatsvond, aan Rabobanks USD, GBP en/of JPY Libor- en/of Euribor-submitters verzochten om een bepaalde specifieke Libor- of Euribor-submission te doen of om de submission in een bepaalde richting te bewegen ("**interne communicaties**"). Ook gaven medewerkers van Rabobank aan andere professionele marktpartijen hun wensen aan ten aanzien van specifieke Libor- of Euribor-submissions en/of deelden zij toekomstige submission informatie met hen ("**externe communicaties**"). Interne communicaties zijn na november 2010 niet meer gebleken, externe communicaties zijn na maart 2011 niet meer aangetroffen.

Maatregelen

DNB en het Openbaar Ministerie (het "**OM**") hebben hun acties op elkaar afgestemd ten behoeve van een gezamenlijk Nederlands overheidsoptreden. DNB heeft zich als prudentiële toezichthouder gericht op (herstel-)maatregelen naar aanleiding van haar bevindingen in het Onderzoek, en het OM heeft zich als strafrechtelijke instantie gericht op een punitieve sanctie. Rabobank en het OM zijn op 29 oktober 2013 een transactie aangegaan ter afwikkeling van het Liboronderzoek van het OM. Op grond daarvan zal Rabobank een bedrag ad EUR 70 miljoen aan het OM betalen.

Rabobank is verder onderwerp van onderzoek door diverse buitenlandse instanties geweest. Rabobank is met het Amerikaanse Department of Justice ("**DoJ**") en de Commodity Futures Trading Commission ("**CFTC**"), de Britse Financial Conduct Authority ("**FCA**") en de Japanse Financial Services Authority ("**JFSA**") gekomen tot schikkingen en/of overeenstemming over maatregelen. DNB heeft als 'home supervisor' Rabobank gesteund in het streven om die schikkingen en maatregelen gelijktijdig te publiceren met de in deze brief beschreven maatregelen en de transactie met het OM ("**coordinated settlement**"). DNB heeft het proces tussen deze instanties dan ook mede gecoördineerd.

Rabobank heeft in nauw overleg met DNB herstelmaatregelen genomen, dan wel deze al geïmplementeerd. Op aandringen van DNB heeft Rabobank aanvullende disciplinaire maatregelen genomen. Deze maatregelen zullen bijdragen aan het herstel van het vertrouwen van het publiek in Rabobank en/of de werking van de financiële markten.

1. Raad van Bestuur

DNB respecteert de beslissing van de heer Moerland om terug te treden als bestuursvoorzitter van Rabobank Groep. DNB benadrukt dat zij niet twijfelt aan de persoonlijke integriteit van de heer Moerland. DNB verwacht dat Rabobank met de heer M. Minderhoud als interim

bestuursvoorzitter en versterkt met twee nieuwe bestuursleden, de verbetertrajecten die mede naar aanleiding van het Liboronderzoek zijn gestart, met daadkracht zal voortzetten. Daarnaast heeft de Raad van Bestuur gezamenlijk al haar nog niet uitbetaalde variabele beloningen van de afgelopen jaren, ter hoogte van 2 miljoen euro, ingeleverd.

Het Onderzoek heeft geen aanwijzingen opgeleverd dat het executive management van Rabobank betrokkenheid heeft gehad bij (pogingen) tot beïnvloeding van Libor- en Euribor-submissions.

Ook heeft de Raad van Commissarissen recentelijk besloten om de variabele beloningen voor de leden van de Raad van Bestuur af te schaffen. Dit besluit staat los van het Libor-dossier, maar zet wel de juiste toon richting toekomst.

2. Disciplinaire maatregelen

Op aandringen van DNB heeft Rabobank jegens direct betrokken handelaren en/of (back up-) submitters en verantwoordelijke (senior) managers aanvullende disciplinaire maatregelen getroffen, waaronder beëindiging van de arbeidsovereenkomst en demotie. Bonussen voor veertien medewerkers zijn geheel of gedeeltelijk ingehouden. Het gaat om in totaal EUR 4,2 miljoen inhouding over de periode 2009-2012. Het betreft een volledige inhouding van nog niet uitgekeerde bonussen, behalve wanneer dat disproportioneel zou zijn vanwege de ernst van de gedragingen van de persoon in kwestie.

3. Herstelmaatregelen

Mede naar aanleiding van de geconstateerde gebreken in de beheerste en integere bedrijfsvoering ten aanzien van het Libor en Euribor submission-proces en het onvoldoende effectief functioneren van het "three lines of defence"-model, heeft Rabobank in nauw overleg met DNB een uitgebreid pakket aan (herstel-)maatregelen getroffen. Deze zijn gericht op de business en op versterking van de groepstaffuncties compliance, (operational) risk management en de interne groepsauditfunctie.

De maatregelen die gericht zijn op de business, zijn:

- Er is een geheel nieuwe Interest Rate Benchmark-submission-procedure geïmplementeerd, waarin de meest recente internationale eisen zijn geïmplementeerd, zoals die van de CFTC en de zgn. "Wheatly review". De interne audit van deze procedure van juli 2013 kwalificeert deze procedure als 'adequaat' in opzet en werking. Deze procedure zal jaarlijks intern en tweejaarlijks extern geaudit worden.
- Een ingrijpend, wereldwijd gedrag- en cultuurveranderprogramma bij Rabobank International ("RI"), met hulp van externe experts. Het programma is gericht op het versterken van:
 - i) het centraal stellen van de klant binnen RI, in een internationale retail en wholesale omgeving; en
 - ii) integriteit en naleving van regelgeving.
- Een voorgenomen gedrag- en cultuurveranderprogramma bij Rabobank Nederland, dat zal aansluiten bij de opzet van het veranderprogramma van RI.
- Een strategische heroriëntatie van risicovolle activiteiten van Global Financial Markets, zodat de activiteiten in lijn zijn met de RI strategie.

De maatregelen die betrekking hebben op een versterking van de groepstaffuncties betreffen:

- Met behulp van externe experts een toekomstbestendige en proactieve wereldwijde compliance-organisatie opzetten. Het plan van Rabobank omvat onder andere een belangrijke uitbreiding van de personele capaciteit, die vergelijkbaar is met andere internationale banken.
- Versterking van het functioneren van (operational) risk management, onder andere door de samenhang te versterken tussen de groeps risk management functie en de RI risk management functie.
- De groep audit en operational risk control functies gaan het beleid en de processen herzien om auditbevindingen met een gemiddeld risico tijdig en correct af te handelen. Ook moeten herhaalde negatieve beoordelingen op detailniveau tijdig worden herkend. Dit geldt ook voor het geval dat de totaalbeoordeling van een audit voldoende is.

DNB zal strikt toezien op de implementatie van deze maatregelen. Op verzoek van DNB zal de Raad van Bestuur tot eind 2014 DNB a tempo op de hoogte houden om aan te tonen dat de afgesproken resultaten zijn geboekt. DNB zal de implementatie van de individuele maatregelen nauwlettend volgen. DNB zal haar toezichtaanpak intensiveren indien nodig.

Voor een effectieve implementatie van de maatregelen is het van cruciaal belang dat de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen het noodzakelijke transformatieproces, inclusief een cultuurprogramma, realiseert. DNB verwacht dat de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen daarbij krachtig leiderschap tonen en het juiste voorbeeld geven; alleen dan zal Rabobank veranderingen in alle geledingen van de organisatie kunnen bereiken.

Tot slot

DNB wijst er nadrukkelijk op dat de interne onderzoeken van Rabobank en lopende onderzoeken van andere toezichthouders en autoriteiten nog niet geheel zijn afgerond. Als uit deze nog lopende onderzoeken nieuwe feiten naar boven komen, of nieuwe inzichten blijken, zal DNB maatregelen nemen.

Hoogachtend,



Dr. J. Sijbrand
Directeur

Bijlage: onderzoeksbevindingen DNB

BIJLAGE

1. *Onderzoek*

Reikwijdte onderzoek

Medio 2010 heeft Rabobank DNB geïnformeerd over verzoeken die de Commodity Futures Trading Commission ("CFTC") had gedaan betreffende onderzoek naar USD LIBOR-submissions (het "**Informatieverzoek**"). Het Informatieverzoek werd gedaan in het kader van de taak van de CFTC om toe te zien op het handhaven van marktintegriteit. Vanaf 2011 onderzochten ook andere buitenlandse toezichthouders en autoriteiten Rabobanks mogelijke betrokkenheid bij onregelmatigheden die zich hebben voorgedaan in het kader van haar deelname aan de Libor en Euribor-panels. Deze onderzoeken richtten zich onder andere op marktintegriteit. DNB heeft met Rabobank regelmatig de vorderingen besproken van de verschillende procedures en onderzoeken van deze buitenlandse toezichthouders en autoriteiten. In de loop van deze onderzoeken werd het duidelijk dat de beheerste en integere bedrijfsvoering ten aanzien van het Libor en Euribor submission-proces van Rabobank mogelijk niet op orde was. Verder berichtte Rabobank op 24 oktober 2011 aan DNB dat er "een minder geformaliseerd" Libor-submission-proces was. Naar aanleiding van correspondentie en gesprekken over dat onderwerp heeft DNB in haar brief van 20 januari 2012 aan Rabobank laten weten onderzoek te gaan verrichten naar de vraag of Rabobank heeft voldaan aan de op grond van artikel 3:10 en 3:17 Wet op het financieel toezicht (hierna "**Wft**") gestelde eisen (het "**Onderzoek**").

DNB onderzocht aanvankelijk de vraag of Rabobank in de periode 2006 tot en met 2010 met betrekking tot Rabobanks procedures omtrent totstandkoming en indiening van zgn. Libor-submissions ten behoeve van de British Bankers' Association ("**BBA**") heeft voldaan aan de eisen omtrent beheerste en integere bedrijfsvoering. Onderdeel van het onderzoek was ook het beoordelen van de rol en het functioneren van de groepsstaffuncties compliance en de interne accountantsdienst (Audit Rabobank Groep, hierna: "**ARG**") in relatie tot het Libor submission-proces en hieraan gerelateerde processen. Rabobank hanteert immers het "*three lines of defence*"-model om mede te voldoen aan de wettelijke eisen m.b.t. integere en beheerste bedrijfsvoering. De bedrijfssonderdelen die direct contact hebben met cliënten en/of op financiële markten transacties uitvoeren (business), vormen hierbij de "*first line of defence*". De business is volledig verantwoordelijk voor de inrichting en uitvoering van de bedrijfsvoering conform de wettelijke eisen. De compliance-functie en de operational riskmanagementfunctie zijn onderdeel van de "*second line of defence*" en hebben zowel een adviserende als een monitorende rol ten aanzien van de *first line of defence*. De interne accountantsdienst (ARG) vormt de "*third line of defence*" en richt zich onder meer op een onafhankelijke beoordeling van het functioneren van de *first* en *second line of defence*.

In haar brief van 8 mei 2012 heeft DNB aan Rabobank meegedeeld dat de periode van het Onderzoek werd uitgebreid met de periode na 2010. Het Onderzoek bestrijkt uiteindelijk in totaal de periode vanaf 2006 tot 4 december 2012 (de "**Onderzoekperiode**"). In haar brief van 12 juli 2012 heeft DNB verder aan Rabobank laten weten dat de reikwijdte van haar Onderzoek verder werd uitgebreid naar het proces van totstandkoming en indiening van Euribor-submissions bij de European Banking Federation ("**EBF**"), inclusief bovengenoemde aspecten. De aard van de

onderzoeksbevindingen gaf aanleiding tot beide uitbreidingen van het Onderzoek.

Het Onderzoek is uitgevoerd bij Rabobank International, business line Global Financial Markets ("GFM"), afdeling Liquidity & Finance ("L&F") van de divisie Client Trading and Money Markets ("CT&MM"). Het Onderzoek richtte zich met name op de bedrijfsvoering van de afdeling L&F (de "*first line of defence*"), alsmede op de gerelateerde "*second line of defence*" (compliance en operational risk management) en de "*third line of defence*" (interne accountantsdienst), ten aanzien van de identificatie en mitigatie van risico's verbonden aan het Libor en Euribor submission-proces.

Informatieverzoeken en interviews

Gedurende het Onderzoek heeft DNB op verschillende momenten informatie opgevraagd bij Rabobank. Op basis van de door Rabobank aan DNB verstrekte informatie hebben verschillende gesprekken plaatsgevonden tussen Rabobank en DNB. Daarnaast heeft DNB werknemers en ex-werknemers van Rabobank geïnterviewd in de maanden september en oktober 2012.

Vertegenwoordigers en adviseurs van Rabobank hebben deze interviews ook bijgewoond.

Voornaamste conclusies uit het Onderzoek

- Rabobank heeft naar de mening van DNB in de periode tot 2011 de risico's van het Libor/Euribor submission-proces onvoldoende onderkend en onvoldoende geadresseerd in specifiek beleid, procedures en maatregelen. DNB heeft in het Onderzoek althans geen specifiek beleid, procedures en maatregelen van Rabobank aangetroffen ter borging van de integriteit van het Libor en Euribor submission-proces tot maart 2011 (voor Libor) en september 2012 (voor Euribor).
- In de periode 2006 tot 2011 heeft een aantal interne gebeurtenissen plaatsgevonden dat naar het oordeel van DNB aanleiding voor Rabobank hadden kunnen en behoren te zijn om de aan het Libor en Euribor submission-proces en de daaraan verbonden inherente risico's te onderkennen en om gepaste maatregelen te treffen teneinde deze risico's te mitigeren c.q. te beheersen. Ook consultaties van de BBA en berichtgeving in o.a. de pers dat er risico's verbonden waren aan het Libor submission-proces heeft Rabobank genegeerd.
- Rabobank is na ontvangst van het Informatieverzoek van de CFTC in april 2010 onvoldoende voortvarend geweest in het treffen van adequate herstelmaatregelen.
- Het hierboven vermelde "*three lines of defence*"-model heeft naar het oordeel van DNB in relatie tot het Libor en Euribor submission-proces onvoldoende effectief gefunctioneerd.

2. Achtergrondinformatie Libor en Euribor

Wat zijn Libor en Euribor

Libor (*London Interbank Offered Rate*) en Euribor (*Euro Interbank Offered Rate*) zijn dagelijks gepubliceerde rentebenchmarks die wereldwijd onder meer als basis dienen bij de waardebepaling en afwikkeling van diverse soorten financiële instrumenten en financiële producten, zoals futures, opties en swaps; banken gebruiken deze rentebenchmarks o.a. bij het

bepalen van de rentes op leningen, spaarrekeningen en hypothecaire geldleningen. Hoewel exacte cijfers niet bekend zijn, werd medio 2012 ingeschat dat de Libor-rentetarieven wereldwijd van invloed zijn op financiële instrumenten en financiële producten met een onderliggende waarde van naar schatting USD 350 biljoen.

Thomson Reuters ontvangt ten behoeve van de BBA en de EBF van diverse aangesloten banken gegevens op basis waarvan Libor- en Euribor-tarieven worden berekend en dagelijks worden gepubliceerd. Libor en Euribor worden vastgesteld op basis van individuele beoordelingen door de panelbanken in de interbancaire markt. De panelbanken worden geselecteerd door de BBA en de EBF. Elke panelbank dient voor de valuta's waarvoor ze panelbank zijn, dagelijks voor verschillende valuta's en vijftien looptijden per valuta submissions door te geven. De doorgegeven submissions zijn de inschatting van de panelbank omtrent het tarief (de "rate") waartegen de panelbank resp. een "prime bank" interbancair geld kan lenen.

De BBA en de EBF hanteren voor respectievelijk Libor en Euribor de volgende definities:

Libor : "the rate at which an individual contributor panel bank could borrow funds , were it to do so by asking for and then accepting interbank offers in reasonable market size just prior to 11:00 Londen time"

Euribor: "the rate at which interbank term deposits are being offered within the EMU zone by one prime bank to another at 11:00 am Brussels time"

Bij de berekening van een specifieke Libor- of Euribor-rente (*fixing*) wordt uitgegaan van een gemiddelde van de submissions van de verschillende panelbanken. Bij Libor worden het hoogste en het laagste kwartiel van de submissions niet meegenomen in de berekening (*trimming*), al verschilt het aantal weggelaten submissions per valuta. Bij Euribor worden de hoogste en laagste 15% van de submissions niet meegenomen bij de berekening.

De Libor- en Euribor-submissions van de individuele panelbanken worden openbaar gemaakt, nadat de Libor en Euribor-tarieven zijn gepubliceerd.

Ontwikkelingen rondom Libor

De definitie van Libor is voor het laatst in 1998 gewijzigd. In de jaren daarna heeft de BBA geen nadere uitleg gegeven aan de definitie. In 2008 veranderde dit nadat er in gezaghebbende financiële media werd bericht dat panelbanken destijds mogelijk submissions deden die niet waren gebaseerd op reële marktcondities.

In maart 2008 publiceerde de BIS een rapport naar aanleiding van de liquiditeitskrapte die zich in de tweede helft van 2007 op de interbancaire markt voerde en de daaruit voortkomende vraag over de betrouwbaarheid van onder meer de Libor fixings in deze markten. Het rapport van de BIS wijst expliciet op de volgende risico's ten aanzien van het Libor submission-proces:

- Banken gaan zich strategischer gedragen tijdens onrust op de financiële markten.

- Submissions kunnen worden gebruikt als signaalinformatie voor de kredietwaardigheid en liquiditeitsbehoefte van de bank.
- Submissions kunnen worden gebruikt om (indirect) resultaten op eigen posities te beïnvloeden die zijn gerelateerd aan de betreffende benchmark.

Een van de doelstellingen van de BIS is het bijstaan van centrale banken in het kader van onder meer hun taak tot het bevorderen van de financiële stabiliteit. De BIS doet dat onder andere door onderzoek te doen naar beleidsmatige onderwerpen in het kader van financieel toezicht. De BIS huisvest verder het secretariaat van het Bazels Comité voor banktoezicht, een forum voor samenwerking op het gebied van toezicht op banken, dat toonaangevend is voor het toezicht in de (internationale) financiële sector. Publicaties van de BIS worden dan ook in de financiële markten als gezaghebbend beschouwd.

Op 16 april 2008 publiceerde The Wall Street Journal het artikel "*Bankers Cast Doubt on Key Rate Amid Crisis*" waarin de integriteit van het Libor submission-proces ter discussie wordt gesteld. Het Wall Street Journal-artikel verwijst naar het BIS-rapport van maart 2008. Dit artikel is één van verscheidene artikelen die kritische kanttekeningen plaatsten bij de integriteit van het Libor (en ook Euribor) submission-proces. DNB heeft vastgesteld dat Rabobank op de hoogte was van de inhoud van enkele van deze publicaties, onder meer ook die waarin de mogelijke impact van de financiële crisis op het doen van Libor-submissions aan de orde is gesteld. Ook is destijds een manager¹ van Rabobank geïnterviewd over de toenmalige marktcondities in het kader van een artikel in het Financieel Dagblad d.d. 28 mei 2008 waarin onder meer wordt ingegaan op de risico's van manipulatie van rentebenchmarks.

De BBA heeft vervolgens in diverse publicaties in 2008 en 2009 verduidelijkt waarop Libor-submissions gebaseerd moeten zijn en welke (algemene) eisen in dit kader aan de panelbanken worden gesteld. In ieder geval de volgende documenten zijn relevant:

- "*Understanding the construction and operation of BBA Libor – strengthening for the future*", consultatiedocument, 10 juni 2008. De BBA benadrukt dat de Libor koersen een benchmark zijn voor "cash" en niet voor derivaten. De sinds 1998 gehanteerde definitie wordt herhaald.
- "*Feedback statement*", 5 augustus 2008. Publicatie n.a.v. van de reacties op het consultatiedocument. Hierin geeft de BBA onder meer aan dat Libor-submissions:
 - gebaseerd moeten zijn op de verwachtingen van de bank voor wat betreft de (op dat moment) te betalen rente in de interbancaire markt die in Londen wordt bepaald; en
 - moeten worden afgegeven door bankmedewerkers wiens hoofdtaak het is de cash

¹ In deze onderzoeksbevindingen wordt verstaan onder "managers": GFM-managers met directe verantwoordelijkheid voor het overzien van het Libor en/of Euribor submission-proces en/of de activiteiten van handelaren. "Senior managers" zijn de GFM senior managers aan wie managers dienen te rapporteren, die algemene verantwoordelijkheid hadden voor de activiteiten binnen GFM. Executive Managers zijn leden van de Raad van Bestuur die geen directe betrokkenheid hadden bij het Libor en/of Euribor submission-proces, maar die uiteindelijk algemene verantwoordelijkheid hebben voor het Libor en/of Euribor submission-proces.

positie van de bank te beheersen en niet door medewerkers die een primaire verantwoordelijkheid hebben voor de derivatenposities van de bank.

- “*Libor Governance and Scrutiny*”, 17 november 2008. Het document gaat in op de governance van BBA Libor, het monitoren van de ingediende submissions en de verplichting om het interne submission-proces jaarlijks te laten auditen en is mede gebaseerd op de uitkomsten van de eerder in 2008 uitgevoerde consultatie.
- “*Defining the L in BBA Libor*”, persbericht d.d. 19 juni 2009. Hierin geeft de BBA aan dat de toelichting in haar definitie luidende “*Contributions must represent rates formed in London and not elsewhere*” is veranderd in “*Contributions must represent rates at which a bank would be offered funds in the London Money Market*”. Voor Rabobank is dit relevant omdat ultimo 2008 als onderdeel van een grotere reorganisatie o.a. ook het Libor submission-proces is verhuisd van Rabobanks kantoor in Londen naar Utrecht.
- De “*Terms of Reference*” (hierna: “**ToR**”) van de BBA uit 2009. In de ToR is o.a. de verplichting opgenomen om jaarlijks het Libor submission-proces te laten auditen en dit schriftelijk te bevestigen aan de BBA. Elke panelbank moest deze ToR voor akkoord getekend retourneren aan de BBA. Rabobank heeft de ToR ondertekend op 25 augustus 2009.
- “*Guidelines for contributing BBA Libor rates*”, 19 oktober 2009. In dit document geeft de BBA richtlijnen om panelbanken te assisteren bij het bepalen van een submission voor een specifieke looptijd, bijvoorbeeld in het geval er voor leningen van die looptijd voor de panelbank geen actueel aanbod is: “[i]n the event that a given period has no market offer then the contributing Bank is required to use its market knowledge to supply an appropriate rate that is, as far as is possible, a fair and accurate reflection of that bank's opinion of its cost of funds.”

Rabobank is lid van de BBA en heeft, zo is door DNB vastgesteld, bovengenoemde documenten ontvangen of had daar kennis van kunnen hebben.

Ontwikkelingen rondom Euribor

Euribor is eind jaren negentig van de vorige eeuw opgezet met als doel om binnen de eurozone per 1 januari 1999 over één centrale euro rentebenchmark te beschikken. Na een testfase vanaf 27 juni 2011 geeft EBF per 2 april 2012 ook een Euribor-rente af voor de Amerikaanse dollar (USD Euribor).

Op 15 december 1997 publiceerde de EBF de “*Euribor Code of Conduct*”. In de Euribor Code of Conduct is onder meer de definitie van Euribor opgenomen, als ook de algemene verplichtingen waaraan een panelbank moet voldoen. In de Euribor Code of Conduct is geen verplichting opgenomen voor een jaarlijkse interne audit op het submission-proces.

Op 12 november 2007 stuurde de EBF een circulaire naar de Euribor panelbanken waarin gewezen wordt op de verplichtingen uit de Code of Conduct. Hierbij wordt benadrukt: “[t]o

avoid unwanted negative consequences, the panel banks are invited to ensure and maintain a systematic and close control in their daily quotations to effectively provide accurate information for the daily calculations of the EURIBOR® reference rate."

Op 9 november 2009 stuurde de EBF de concept-notulen van de vergadering van 5 juni 2009 van het Euribor Steering Committee rond, waaruit onder meer blijkt dat er is besproken dat de derivatendesk van een panelbank gescheiden moet zijn van de Euribor-submitters, die zich primair met interbancaire geldmarkten bezig dienen te houden. Hiertoe is het volgende opgenomen in de notulen: "(...) *the contributors must be really in charge of money market interbank operation and that derivative desks have to be excluded of the contributors*".

3. Organisatie Rabobank ten aanzien van Libor en Euribor-submissions

De Libor-submissions hebben tot ongeveer ultimo 2008 plaatsgevonden vanuit Rabobanks bijkantoor in Londen. Begin 2009 zijn de handelsboeken in het kader van Project Vanilla van Londen naar Utrecht overgedragen, behoudens de handelsboeken in Britse ponden. Rabobanks handelsactiviteiten in relatie tot Libor en Euribor hebben gedurende de Onderzoeksperiode plaatsgevonden vanuit onder meer de bijkantoren Utrecht, Londen en Tokio. De Libor-submissions hebben vervolgens vanuit Londen en Utrecht plaatsgevonden. De Euribor-submissions hebben steeds vanuit Rabobanks kantoor in Utrecht plaatsgevonden.

Libor en Euribor bij Rabobank

Op 19 april 2010 heeft de CFTC, de Amerikaanse toezichthouder, het Informatieverzoek aan Rabobank gestuurd. Hierin is aangegeven dat de CFTC, kort samengevat, een onderzoek is gestart naar de vraag of panelbanken van USD Libor mogelijk valse, misleidende of onjuiste submissions hebben gedaan. Naar aanleiding van dit onderzoek is Rabobank een intern onderzoek gestart naar de Libor- en Euribor-submissions.

Uit het interne Rabobank onderzoek is gebleken dat het van september 2005 tot eind november 2010 is voorgekomen dat enkele handelaren van Rabobank, die onder meer in rentederivaten handelden, contact zochten met Rabobanks USD, GBP en/of JPY Libor en/of Euribor submitters voorafgaand aan het moment dat een Libor of Euribor-submission plaatsvond. Verder is uit dit onderzoek gebleken dat in veel van zulke gevallen deze handelaren daarbij expliciet dan wel impliciet aan submitters hebben verzocht om een bepaalde specifieke Libor of Euribor-submission te doen of om de submission in een bepaalde richting te bewegen. Deze communicaties worden ook wel aangeduid als "interne communicaties". Ten aanzien van de bij DNB bekende interne communicaties kan DNB in ieder geval afleiden dat de schriftelijke interne communicaties in de Onderzoeksperiode betrekking hadden op vier referentierentes – JPY, USD en GBP Libor en Euribor – en dat deze tot november 2010 hebben voortgeduurd. In totaal zijn ongeveer 29 personen (waarvan de meesten in Europa of Azië hun werkzaamheden verrichtten) in een periode van omstreeks zes jaar betrokken geweest bij deze communicaties.

Daarnaast is uit het interne onderzoek van Rabobank gebleken dat er in ieder geval tot maart 2011 ook communicaties waren van medewerkers van Rabobank met andere professionele marktpartijen, waarin wensen ten aanzien van specifieke Libor of Euribor-submission tot

uitdrukking worden gebracht en/of toekomstige submission informatie wordt gedeeld. Deze communicaties worden ook wel aangeduid als “externe communicaties”.

4. Onderzoeksbevindingen

4.1 Bank in de zin van de Wft

Rabobank is een “bank” zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft. Onder het destijds geldende wettelijke regime heeft DNB op 1 maart 1972 aan Rabobank een bankvergunning verleend. Rabobanks statutaire zetel is in Amsterdam. Nu Rabobank een bank is met statutaire zetel in Nederland, zijn de artikelen 3:10 en 3:17 Wft op Rabobank van toepassing.

4.2 Geen risicoanalyse Libor en Euribor submission-proces

Vaststaat dat Libor en Euribor rentebenchmarks zijn die wereldwijd van grote invloed zijn op vele producten ter waarde van biljoenen euro's in de financiële markten. Rabobank is vanaf de jaren negentig als panelbank toegetreden tot verschillende Libor-panels voor diverse valuta's. Rabobank is panelbank voor Euribor sinds het moment dat Euribor op 4 januari 1999 voor het eerst als referentierente werd gepubliceerd. Rabobank is in april 2011 voor enkele maanden toegetreden tot de testfase van het USD Euribor-panel.

DNB heeft niet kunnen vaststellen dat Rabobank, voorafgaand aan de verschillende momenten waarop Rabobank toetrad tot Libor en Euribor-panels, een risicoanalyse heeft uitgevoerd ten aanzien van deelname aan Libor en Euribor-panels en ook niet ten aanzien van de Libor en Euribor submission-processen. Gezien het belang van Libor en Euribor als rentebenchmarks die wereldwijd van grote invloed zijn op vele producten ter waarde van vele miljarden of zelfs biljoenen euro's in de financiële markten, meent DNB dat dit wel voor de hand had gelegen.

Zo is het Libor en Euribor submission-proces in de periode 2006 tot 2010 niet onderkend in de risk (self)assessments van GFM, CT&MM en L&F voor de activiteiten in Utrecht en onder andere de bijkantoren in Londen en Tokio. Verder worden de met het Libor/Euribor submission-proces samenhangende risico's niet onderkend in de GFM-analyses en managementrapporten die in het kader van operational risk management waren opgesteld. Het doel van dergelijke risk (self) assessments is het onderkennen van de relevante (business) risico's en aangeven welke maatregelen zijn dan wel zullen worden getroffen om die te mitigeren. Het doel van analyses en managementrapporten is o.a. het tijdig informeren van het verantwoordelijke management over relevante ontwikkelingen, in casu bijv. BBA-publicaties, en risico's die samenhangen met het Libor/Euribor submission-proces.

Uit DNB's interviews met GFM-management en senior en executive management van Rabobank bleek dat dit management wel wist dat Rabobank deel uitmaakte van Libor en Euribor-panels, maar dat zij het Libor en Euribor submission-proces in ieder geval tot en met ultimo 2010 - ten onrechte - niet als risicovol proces hebben onderkend.

Het Libor/Euribor submission-proces is gedurende de periode 2006 tot en met het vierde kwartaal

van 2010 door Rabobank niet specifiek als risico en/of aandachtsgebied van de compliance-functie geïdentificeerd. Ook worden in de kwartaalrapporten en risicoanalyses van de bijkantoren Utrecht en Londen geen Libor en/of Euribor gerelateerde risico's of issues en incidenten onderkend of gerapporteerd. Niettemin maakte Rabobank vanaf 2010 "Overall Global Compliance RI jaarplannen" en compliancejaarplannen per bijkantoor. De jaarplannen 2010, 2011 en 2012 besteden geen aandacht aan het Libor/Euribor submission-proces, maar vermelden hooguit dat de CFTC het Informatieverzoek heeft gedaan.

Interne signalen leiden niet tot risicoanalyse

DNB concludeert op basis van het Onderzoek dat er voor Rabobank bekende en kenbare serieuze signalen waren dat er risico's verbonden waren aan het Libor en Euribor submission-proces (zie paragraaf 2 hierboven).

DNB concludeert op basis van het Onderzoek dat er interne signalen waren bij Rabobank, die bekend waren bij het lokale, regionale en/of senior-management, die erop duiden dat er risico's verbonden waren aan deelname aan Libor en/of Euribor-panels en aan het Libor en/of Euribor submission-proces. Deze interne risicosignalen blijken onder meer uit interne (e-mail) correspondentie bij Rabobank, zoals in ieder geval de volgende:

- Een manager van Rabobank was in de periode 2007/2008 betrokken bij interne communicaties. Een voorbeeld daarvan dateert van 16 maart 2007, waarin deze manager op de mededeling van een handelaar: *"one last thing, high 3mth libor on Monday pls"* reageerde met: *"ok will tell [X]"*.
- E-mail van 7 december 2007 van de BBA aan diezelfde manager als volgt: *"As you know, accurate BBA Libor fixings are central to the on-going health of the markets, and so at this time of heightened stress and scrutiny more than ever, it is vital that the BBA Libor setting process is seen to be transparent and robust. (...) There has been increasingly prominent comment in the market and the media on rates and so we would like to invite you to a meeting (...) to discuss openly the integrity on the fixings and how to ensure their accuracy in the future"*.
- E-mail van 24 januari 2008 waarin een senior derivatenhandelaar van Rabobanks kantoor in Tokio aan de submitter vraagt een lagere submission voor drie maands Libor te doen; op het antwoord op deze e-mail, die deel uitmaakt van een reeks opvolgende e-mails, zijn een senior manager en een lokale manager ingekopieerd.
- E-mail van 9 december 2008 van een back up-submitter van Rabobank aan een manager van Rabobank waarin is opgemerkt dat een JPY geldmarkt- en derivatenhandelaar in Tokio soms concrete verzoeken doet t.a.v. Libor-submissions.
- Uit verschillende interne communicaties (zgn "Bloomberg chats") is gebleken dat een manager in Tokio in ieder geval in de periode 18 maart 2008 tot en met 8 oktober 2008 heeft deelgenomen aan communicaties die qua inhoud en aard zijn gericht op beïnvloeding van JPY Libor-submissions en daarmee heeft ingestemd.

- Op 19 oktober 2010 werden aan de CFTC de eerste resultaten gepresenteerd van Rabobanks interne onderzoek, waaruit bleek dat er interne communicaties waren geweest.
- In november 2010 informeerde een submitter een manager *“dat de Yen Libor setter een communicatie had gehad met de Japanse Yen trader (...), waarin ik begreep dat er een direct verzoek was om een bepaalde Yen submittie te beïnvloeden”*. De betreffende manager heeft verklaard dit te hebben besproken met zijn senior manager en met de manager van de Japanse Yen trader om te voorkomen dat dergelijk gedrag nogmaals zou voorkomen, maar hij heeft dit niet met de afdeling compliance besproken en ook niet met de bewuste handelaar zelf.

Daarnaast staat vast dat een manager vanaf medio 2009 betrokken was bij een discussie met submitters over o.a. het verschil in de definitie van Euribor en Euro Libor-submissions en in juni 2010 bij discussies per e-mail over de hoogte van Libor-submissions in het licht van risico's die ook in publicaties zoals het BIS-artikel van maart 2008 aan de orde kwamen.

DNB is van mening dat Rabobank al deze interne signalen had moeten aangrijpen om deelname aan Libor en Euribor-panels en het Libor en Euribor submission-proces aan een risicoanalyse te onderwerpen. DNB heeft geen bewijs of indicatie aangetroffen dat Rabobank tot een dergelijke risicoanalyse in dit kader is overgegaan.

Rabobank heeft verder bij gelegenheid van de verplaatsing van onder meer de handelsboeken van Londen naar Utrecht (Project Vanilla) in 2008 en 2009 ook geen risicoanalyse uitgevoerd van de Euribor en Libor submission-processen of van deelname aan de verschillende rentepanelen. Dat had wel in de rede gelegen omdat de verplaatsing van een proces van het ene naar het andere kantoor van invloed is op de overige processen in beide kantoren, zowel in Londen als in Utrecht. Bovendien was het Libor submission-proces een nieuwe activiteit voor het kantoor in Utrecht.

Tot slot werd het Libor/Euribor-proces tot aan 2011 niet als risico(proces) onderkend en beschreven in bijvoorbeeld de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controles (AO/IC) van de afdeling L&F/CT&MM. Dat had wel voor de hand gelegen, gezien het belang van Libor en Euribor als rentebenchmarks en zeker gezien voormelde interne en externe signalen (zie hieronder), die bij Rabobank bekend dan wel kenbaar waren.

Externe signalen leiden ook niet tot risicoanalyse

DNB concludeert ook op basis van het Onderzoek dat Rabobank wist dat de integriteit van het Libor submission-proces wereldwijd in de pers ter discussie stond. De aandacht in de media betrof verschillende typen risico van manipulatie van Libor. DNB meent dat Rabobank op grond daarvan had kunnen en moeten begrijpen dat aan het Libor en Euribor submission-proces risico's verbonden waren.

DNB concludeert verder op basis van het Onderzoek dat er diverse publicaties en consultaties van de BBA en de EBF waren met betrekking tot het Libor en Euribor submission-proces en potentiële risico's die aan die processen verbonden waren. Van een panelbank zoals Rabobank

mag verwacht worden dat deze kennis neemt van dergelijke BBA en EBF-publicaties. Rabobank ondertekende verder op 25 augustus 2009 de ToR van de BBA, waaruit verplichtingen voortvloeien voor Rabobank, onder meer ten aanzien van een jaarlijkse audit van het Libor submission-proces en bijvoorbeeld ten aanzien van de personen die aangewezen worden als (back-up) submitters. Verder deed de CFTC in april 2010 het Informatieverzoek bij Rabobank naar de vraag of panelbanken van USD Libor valse, misleidende of onjuiste submissions hebben gedaan.

Vóór april 2010 hebben al deze externe signalen er niet toe geleid dat Rabobank een onderzoek heeft gedaan naar risico's die verbonden kunnen zijn aan haar Libor en/of Euribor submission-proces. Rabobanks visie op de risico's verbonden aan deelname aan Libor en Euribor-panels en aan het Libor en Euribor submission-proces is door geen van de externe signalen veranderd, althans DNB heeft daarvan geen bewijs of indicatie aangetroffen, totdat Rabobank in de tweede helft van 2010 begon met het evalueren en doorgronden van de eerste resultaten van het interne onderzoek dat de CFTC Rabobank had verzocht uit te voeren.

4.3 Geen beleid gericht op deelname aan rente benchmark panels

Ten tijde van het toetreden tot de Libor en Euribor-panels kende Rabobank geen formele procedures voor toetreding tot dergelijke rentebenchmark panels.

4.4 Geen beleid gericht op het Libor/Euribor submission-proces

Tot 30 maart 2011 was er geen procedurebeschrijving waarin was vastgelegd op welke wijze Libor-submissions moesten worden bepaald, met welke marktinformatie of transactiedata hierbij rekening gehouden moest worden en op welke wijze die gewogen moesten worden. Ook was niet vastgelegd welke maatregelen waren getroffen om de integriteit van de submissions te waarborgen. De procedures ("The Libor Setting Process" d.d. 30 maart 2011 en 10 oktober 2011) richtten zich op submitters maar niet op handelaren en zijn ook niet uitgerold aan handelaren. De eerste op Libor toegespitste (schriftelijke) procedureregels die zich mede richten tot handelaren dateren van 31 augustus 2012.

Tot 30 augustus 2012 was er ook geen procedurebeschrijving waarin was vastgelegd op welke wijze Euribor-submissions moesten worden bepaald. Pas op 31 augustus 2012 heeft Rabobank een aangepaste procedure "The Interest Rate Benchmark Submission-process" opgesteld die mede van toepassing is op Euribor.

Weliswaar had Rabobank een gedragscode en zgn. global compliance policies, zoals de "Worldwide Compliance Standards" en de "Global Policy Market Abuse & Conflict of Interest", die marktmisbruik, fraude en manipulatie in algemene zin verbieden en onder andere zien op de algemene verplichting tot naleving van wet- en regelgeving. Die global compliance policies zijn naar hun aard echter beperkt tot algemene richtlijnen, die - waar nodig en relevant - binnen specifieke businesslines of bij lokale kantoren moeten worden vertaald naar meer expliciete procedures, zoals deze policies ook uitdrukkelijk vermelden. Deze global compliance policies zijn niet (of niet tijdig) vertaald naar het specifieke Libor/Euribor proces, dan wel specifieke

GFM activiteiten.

4.5. Belangenverstrengeling submitters en handelaren

In de appendix bij de ToR is opgenomen dat *“the rates must be submitted by members of staff at a bank with primary responsibility for management of a bank's cash rather than a bank's derivative book”*. Ook de EBF hanteerde net als de BBA als uitgangspunt dat primaire derivaten handelaren niet tevens submitter mogen zijn. In de (concept) notulen van het Euribor Steering Committee d.d. 5 juni 2009, zoals gepubliceerd door de EBF, is hierover het volgende opgenomen: *“Members stressed that (...) the contributors must be really in charge of money interbank bank operations and that derivative desks have to be excluded of the contributors”*. DNB meent dat in beide voor Rabobank bekende BBA en EBF-publicaties derhalve als essentieel uitgangspunt voor een zorgvuldig Libor submission-proces is bepaald dat primaire derivaten handelaren geen submitters mogen zijn. Uit het Onderzoek is echter gebleken dat Rabobank tot mei 2010 primaire derivatenhandelaren heeft aangewezen als (backup) submitters. DNB meent dat Rabobank had moeten begrijpen dat een vereniging van dergelijke functies onaanvaardbaar was gezien het daaraan inherente gevaar dat handelaren de submissions zouden beïnvloeden met het oog op de positie van hun eigen transacties.

Daarnaast heeft DNB vastgesteld dat tot in ieder geval juli 2012, ten minste één back up-submitter bij Rabobank die tevens functioneerde als geldmarkthandelaar, onder meer handelde in producten gerelateerd aan Libor/Euribor (rente) derivaten. Voormelde BBA en EBF-publicaties verzetten zich daar in beginsel niet tegen, immers, geldmarkthandelaren hebben *“primary responsibility for management of a bank's cash”*. Het handelen in Libor/Euribor gerelateerde producten brengt echter wel een inherente belangenverstrengeling met het doen van Libor/Euribor submissions met zich mee, die om verscherpt intern toezicht vraagt. Rabobank heeft tot juli 2012 desondanks – ook na aanvang van het interne onderzoek in 2010 - geen specifieke maatregelen getroffen om het risico op deze vorm van belangenverstrengeling te verminderen.

Uit het Onderzoek is verder gebleken dat Rabobank geen specifieke maatregelen had genomen om te waarborgen dat er geen interne communicaties konden plaats vinden tussen geldmarkthandelaren, die onder meer handelden in rentederivaten, en submitters over submissions. Integendeel, contact met geldmarkthandelaren in Azië, die tevens handelden in JPY derivaten, werd binnen Rabobank juist gestimuleerd in verband met hun expertise op het gebied van inlenen en uitlenen in JPY. Dit vergrootte de kans dat JPY-submitters en handelaren de JPY Libor-submissions zouden bespreken. In de periode 2006 tot 2011 vonden dergelijke interne communicaties ook plaats ten aanzien van Libor-submissions.

4.6 Geen vastlegging onderbouwing submissions

DNB heeft niet kunnen vaststellen dat er in de Onderzoekperiode sprake was van adequate vastlegging van onderbouwing van Libor en/of Euribor-submissions. In strijd met de verplichting onder de ToR van de BBA (artikel 12 ToR) dat een panelbank in staat moet zijn *“to provide evidence to support its quotes”*, heeft Rabobank in ieder geval tot maart 2011 niet aan die

verplichting voldaan. Er is in ieder geval niet gebleken dat de bedoelde submissions inclusief onderbouwing daarvan op enigerlei wijze administratief werden vastgelegd tot maart 2011. Een senior manager heeft ook aan DNB verklaard dat Rabobank de onderbouwing van de submissions pas vanaf maart 2011 documenteerde. In de audit van ARG van 2012 wordt verder geconstateerd dat Rabobank ook daaraan nog niet volledig heeft voldaan.

4.7 Onvoldoende maatregelen in de loop van 2010

Pas in de loop van 2010, ná het CFTC Informatieverzoek in april 2010, besprak het senior management van Rabobank dat er mogelijk risico's verbonden waren aan het Libor en Euribor submission-proces. Het scenario van (interne) manipulatie, naast het afgeven van lagere submissions dan de werkelijke leenrentes ("lowballing") en samenspanning met andere panelbanken ("collusion") is daarbij aan bod geweest. Dat heeft toen echter niet geleid tot onmiddellijke maatregelen, zoals bijvoorbeeld schriftelijke instructies aan handelaren/submitters om mondelinge en/of schriftelijke verzoeken aan submitters te voorkomen. Van een algemeen, voor de hele relevante organisatie geldende set van maatregelen was geenszins sprake. Een manager heeft alleen eind november 2010 een mondelinge instructie gegeven aan slechts een beperkte groep van submitters dat zij geen interne communicaties ten aanzien van het niveau van submissions in ogenschouw mogen nemen. Na deze instructie hebben geen interne communicaties meer plaatsgevonden. Wel vonden enkele externe communicaties met externe brokers plaats ná november 2010. Deze communicaties eindigden in maart 2011.

Procedurebeschrijvingen van het Libor en Euribor submission-proces zijn pas per 1 april 2011 resp. 1 september 2012 gefinaliseerd en geïmplementeerd. Pas sinds medio juli 2012 zijn de werkplekken van handelaren en submitters fysiek op afstand geplaatst. DNB is dan ook van mening dat Rabobank te traag was met het nemen van adequate maatregelen om de risico's verbonden aan het Libor en Euribor submission-proces te mitigeren.

4.8 Three lines of defence-model: de rol van compliance

Uit het Onderzoek is gebleken dat de compliance-afdelingen van Rabobank (de "second line of defence") in de periode 2006 tot juni 2011 het Libor submission-proces niet gemonitord hebben, althans, Rabobank heeft geen stukken overgelegd waaruit dat blijkt.

Voor monitoring-procedures van het Euribor submission-proces en een overzicht van de complianciewerkzaamheden die in de periode 2006 tot en met 2012 zijn uitgevoerd op het gebied van het Euribor submission-proces heeft Rabobank verwezen naar de procedures die voor het Libor-proces bestaan. Van het Euribor submission-proces bestond echter tot september 2012 geen specifieke procedurebeschrijving betreffende logistieke vereisten.

Pas vanaf 1 juni 2011 is gebleken dat de compliance-afdeling monitoringactiviteiten uitvoert met betrekking tot het Libor/Euribor submission-proces. Volgens het auditrapport van ARG van september 2012 is echter niet duidelijk welke monitoringactiviteiten nu daadwerkelijk zijn uitgevoerd; dat werd volgens ARG niet voldoende vastgelegd. Ook was onvoldoende duidelijk welke monitoringactiviteiten door de compliance-afdeling in Utrecht en welke door de

compliance-afdeling in Londen werden uitgevoerd. Verder kon ARG niet vaststellen of de in de procedure omschreven wekelijkse en maandelijks monitoring rapportages ook daadwerkelijk werden opgesteld en verstrekt. Vanaf 1 september 2012 werden de compliance monitoring-procedures aangevuld met de “*Interest Rate Benchmark Policy*”, maar daarvan is in de Onderzoeksperiode de werking nog niet onderworpen aan een verdere audit door ARG.

Compliance had geen volledig inzicht in relevante wet- en regelgeving

Uit verschillende rapportages van ARG is gebleken dat de compliance-afdeling van Rabobank en van meerdere bijkantoren in ieder geval tot 2011 geen volledig inzicht heeft gehad in wet- en regelgeving die relevant is voor de Libor en Euribor submission-processen van Rabobank International. Ook waren de door BBA en EBF afgegeven richtlijnen en regels met betrekking tot Libor en Euribor niet bij compliance bekend. Naar aanleiding van deze constatering is Rabobanks compliance-afdeling begin 2012 in Utrecht gestart met het aanleggen van een “*register of obligations*”.

Onderbezetting compliance draagt niet bij aan onafhankelijke en effectieve uitoefening van de compliance functie

In de periode 2007 tot 2010 was sprake van onderbezetting bij de afdeling die verantwoordelijk is voor zowel de hoofdkantoor compliancefunctie als voor de lokale compliancefunctie voor de in Utrecht uitgevoerde activiteiten van Rabobank International. In de periode 2006 tot 2011 was de bezetting van de compliance-afdelingen van de relevante bijkantoren ontoereikend, deels door onderbezetting in verschillende periodes en deels door groot personeelsverloop in andere periodes. Een en ander draagt niet bij aan een effectieve uitoefening van de compliancefunctie.

Onvoldoende aandacht compliance- onderwerpen bij beoordeling

Vaststaat dat de naleving van global compliance policies (met name de Global Policy Market Abuse and Conflicts of Interest en de Worldwide Compliance Standards) in ieder geval niet zichtbaar en aantoonbaar werd meegenomen in de beoordeling door het GFM-management van de direct bij het Libor en Euribor submission-proces betrokken medewerkers van GFM en/of L&F. Uit het Onderzoek blijkt dat aan compliancegerelateerde onderwerpen bij Rabobanks beoordeling van deze werknemers nauwelijks aandacht werd gegeven. Compliance zag hier ook niet op toe. In ieder geval is uit aan DNB aangeleverde beoordelingsformulieren en uit interviews gebleken dat compliancegerelateerde paragrafen (“*regulatory reviews*”) structureel niet werden ingevuld, dat persoonlijke doelstellingen gericht werden op het behalen van financiële resultaten en sales, en dat er alleen compliancegerelateerde opmerkingen werden gemaakt indien de werknemer betrokken was geweest bij compliancegerelateerde onderwerpen in het vorige jaar. Uit de toegestuurde compliancerapporten blijkt niet dat Compliance heeft onderkend dat in deze beoordelingen geen aandacht wordt besteed aan naleving van de global compliance policies.

Uit het bovenstaande concludeert DNB dat de compliance functie van Rabobank onvoldoende gefunctioneerd heeft ten aanzien van het Libor en Euribor submission-proces.

4.9 *Three lines of defence-model: rol operational risk management*

Uit het Onderzoek is DNB gebleken dat de afdeling operational risk management (hierna:

“ORM”, als onderdeel van de *second line of defence*) onvoldoende effectief heeft gefunctioneerd.

Het Libor en Euribor submission-proces is door ORM in de periode 2006 tot en met 2010 ten onrechte niet geïdentificeerd als een proces met een verhoogd of operationeel risico. Het behoort tot de taken van (operational) risk management om risico's waaraan een financiële onderneming (of haar bedrijfsonderdelen) is of kan worden blootgesteld, te identificeren, meten en evalueren. Ondanks de impact van Libor en Euribor rente-tarieven op de financiële markten en de interne en externe risicosignalen in 2007, 2008, 2009 en 2010 heeft Rabobanks operational risk management geen risico's geïdentificeerd met betrekking tot de Libor en/of Euribor-submissions. Rabobank heeft in ieder geval aangegeven dat de ORM-rapporten doorgaans geen specifieke informatie bevatten m.b.t. L&F. In plaats daarvan werd op een “hoger” niveau naar operationele risico's gekeken, op het niveau van GFM als geheel met als gevolg dat het Libor/Euribor submission-proces daarbij niet is onderkend.

4.10 Three lines of defence-model: de rol van de interne accountantsdienst

Uit het Onderzoek is DNB gebleken dat ARG, de interne accountantsdienst van Rabobank Groep (de “*third line of defence*”) haar rol ten aanzien van het Rabobank Libor/Euribor submission-proces niet voldoende heeft vervuld. Dat blijkt onder meer uit het volgende.

Libor en Euribor geen onderdeel ARG analyses en planning

In de periode 2006 tot 2011 is het Libor en Euribor submission-proces niet in de ARG risicoanalyses en audit planning opgenomen als separaat (risicovol) proces, waardoor het proces ook geen specifiek audit object was voor de bijkantoren Londen en Utrecht. Het Libor submission-proces werd (historisch gezien) gekenmerkt als een proces met mineure activiteiten die ook niet in de kosten- en inkomensbudgetten tot uitdrukking kwamen. Medewerkers van ARG waren in het algemeen niet bekend met de media publicaties, incl. het BIS-rapport, in 2007 – 2008 over mogelijke risico's verbonden aan het Libor en Euribor submission-proces. Die publicaties en het daarop volgende Informatieverzoek van de CFTC (om een onderzoek in te stellen naar USD Libor) in april 2010 hebben niet geleid tot het actualiseren van de risicoanalyse. ARG heeft geen specifieke actie ondernomen richting het management of de compliance-afdeling om vast te stellen dat zij beschikte over een adequate risicoanalyse ten aanzien van het Libor/Euribor submission-proces.

ARG heeft in 2009 tijdens een reguliere audit op een onderdeel van GFM, de FX&MM Trading Desk, Libor slechts onderkend als subproces. De eerste specifieke audit naar het Libor submission-proces is pas gepland nadat de BBA in december 2010 expliciet had gevraagd naar een schriftelijke bevestiging dienaangaande of planning van deze audit, niet op initiatief van ARG. Vóór die tijd was ARG niet op de hoogte gesteld van de auditverplichting van de BBA. ARG voerde de eerste audit van het Libor submission-proces uit in maart 2011. ARG heeft in de Onderzoeksperiode geen specifieke audit uitgevoerd op het Euribor submission-proces.

Audit opinie 2011

Verder heeft ARG in 2011 een overall audit opinie (“adequate”) afgegeven voor het Libor submission-proces dat mede gebaseerd is op uitgevoerde werkzaamheden gericht op het

vaststellen van “*the adequacy and operating effectiveness of controls around Libor rate setting activities*”. Op het moment van aanvang van deze audit in maart 2011 waren echter nog niet alle relevante controls (onder andere onafhankelijke compliance monitoring) voor het Libor framework geïmplementeerd. Het oordeel van ARG is dan ook voornamelijk gebaseerd op de opzet van het Libor control framework en de voorgenomen implementatie hiervan. De overall auditopinie “*adequate*” ten aanzien van “*the adequacy and operating effectiveness of controls around Libor rate setting activities*” is niet te verenigen met het feit dat het Libor control framework nog slechts een opzet was die voor een belangrijk deel nog geïmplementeerd diende te worden.

Audit bevindingen werden niet geadresseerd

ARG heeft vanaf 2006 tot en met 2010 verschillende onderzoeken uitgevoerd naar de GFM activiteiten in het bijkantoor Tokio. Daaruit is een aantal gebreken in de beheersomgeving naar voren gekomen die in verschillende jaren telkens onder de aandacht zijn gebracht van het lokale management van het bijkantoor in Tokio; voorbeelden zijn o.a. onvoldoende functiescheiding en gebrek aan intern toezicht met betrekking tot *trading after office hours*. ARG wijst in zowel 2006, 2007, 2008 als in 2010 op onder meer een combinatie van verantwoordelijkheden bij één persoon. De gebreken hebben niet direct betrekking op het Libor submission-proces, maar zijn wel relevant voor de beheersomgeving daarvan. Het betrof hier met name auditbevindingen met een (lage) significantie 3 of 4. Het management van het bijkantoor in Tokio is primair verantwoordelijk om de audit bevindingen 3 en 4 op te lossen. Auditbevindingen met een significantie 3 moeten binnen 12 maanden zijn geadresseerd. Vaststaat dat deze auditbevindingen gedurende langere tijd (soms meerdere jaren) – ook na follow-up-audits met dezelfde auditbevindingen – bleven open staan en onvoldoende tijdig aandacht kregen op lokaal, regionaal en/of senior managementniveau. ARG heeft dat wel geconstateerd, maar daaraan geen consequenties verbonden. DNB is van mening dat het op de weg van zowel de business als ARG als interne accountantsdienst had gelegen om ervoor te zorgen dat haar auditbevindingen tijdig en adequaat geadresseerd werden, dan wel waren geëscaleerd naar een hoger managementniveau.

ARG niet betrokken bij interne onderzoeken en ook niet beoordeeld

Naar aanleiding van de onderzoeken van externe toezichthouders heeft Rabobank vanaf 2010 interne onderzoeken uitgevoerd naar het Libor submission-proces, die op expliciete instructie van die externe toezichthouders zijn uitgevoerd door externe adviseurs. ARG was in eerste instantie niet betrokken bij de uitvoering daarvan en was ook niet op de hoogte van de inhoud of de resultaten daarvan. Toen ARG op de hoogte werd gesteld, werd de directeur van ARG in beginsel alleen geïnformeerd over het verloop van de onderzoeken. Hij heeft pas in een laat stadium, in 2012, een expliciete rol gekregen in de governance van de onderzoeken als adviseur, maar niet als vertegenwoordiger van de groepsstaffunctie ARG. Dit betekent in ieder geval dat de feiten en/of kennis die uit deze interne onderzoeken naar voren kwam(en) niet zijn/is gebruikt en/of meegewogen bij de beoordeling van het Libor submission-proces in het kader van de in 2011 en 2012 uitgevoerde audits en de getroffen beheersmaatregelen.

Daarnaast constateert DNB dat ARG zelf geen object was van deze interne Libor/Euribor onderzoeken.

4.11 Three lines of defence-model: rol van het management

Uit het Onderzoek is gebleken dat delen van Rabobanks management (de “*first line of defence*”) haar rol ten aanzien van het Rabobank Libor/Euribor submission-proces niet dan wel onvoldoende heeft vervuld. Dat blijkt onder meer uit het volgende.

Rol van managers

Vaststaat dat er in de periode vanaf maart 2007 tot november 2010 resp. maart 2011 een aanzienlijk aantal interne resp. externe communicaties plaatsvonden. Dit betrof niet alleen communicaties tussen handelaren en submitters. In ieder geval was een manager van 14 maart 2007 tot en met 17 juni 2008 betrokken bij mogelijke interne communicaties. Van 18 maart 2008 tot en met 8 oktober 2008 heeft ook een lokale manager van kantoor Tokio deelgenomen aan dergelijke interne communicaties en daar zelfs mee ingestemd. Een handelaar in Tokio heeft op 24 januari 2008 een e-mail gestuurd aan een submitter in Europa, waarin werd verzocht een lagere submission te doen. De submitter kopieerde een lokale manager en een senior manager - die de oorspronkelijke e-mail niet hadden ontvangen, op het antwoord. De senior manager stelt de bedoelde e-mail niet gelezen te hebben, maar DNB is van mening dat dit niet ter zake doet, nu de betreffende senior manager immers wel kennis had kunnen nemen van deze e-mail. Deze managers hebben daar op dat moment niets mee gedaan.

DNB is van mening dat Rabobanks management had kunnen en behoren te begrijpen dat zij niet betrokken diende te zijn bij interne communicaties. Ook is DNB van mening dat Rabobanks management in ieder geval vanaf begin 2008 onderzoek had moeten doen naar een interne communicatie zoals die in de e-mail van 24 januari 2008 en een dergelijk signaal niet had mogen negeren.

Verder is DNB gebleken dat een manager (hier: “A”) op de hoogte was van interne communicaties, zoals onder meer blijkt uit de volgende e-mailwisseling van 9 december 2008 met een submitter (hier: “B”):

A: “Good to hear that [X] is up and running. Short question: only question mark for me is him sending out the daily Rabo Libor fixings. (...) he has got no clue on this yet. What you think, is this going ok? Want to prevent that we get questions from BBA on this? ”.

B: “(...)Yes, [X] is doing fine, regarding the libors(...) the yen libors sometimes [Z] will email from Tokyo to ask for any special requests (...)”.

Er zijn ook andere e-mails waaruit blijkt dat deze manager uit hoofde van zijn functie actief betrokken was bij het submission-proces en zich ook mengde in discussies over de hoogte van bepaalde submissions. Deze manager (A) was ook bekend met discussies over de integriteit van het Libor submission-proces en was of behoorde bekend te zijn met risico's die verbonden waren aan dat proces. DNB is van mening dat hij deze kennis niet of onvoldoende heeft gesignaleerd of gerapporteerd binnen de Rabobank-organisatie.

Deze manager ondertekende verder op 25 augustus 2009 de ToR van de BBA, zonder af te stemmen met een meer senior manager. Hij raadpleegde de groepsstaffuncties juridische zaken, compliance en/of ARG niet voor advies over de ToR en zorgde er ook niet voor dat er uitvoering gegeven kon worden aan die verplichtingen. Hij stelde in ieder geval ARG in eerste instantie niet

op de hoogte van de jaarlijkse interne auditverplichting op grond van de ToR, zodat ARG daaraan geen uitvoering kon geven. DNB concludeert dan ook dat er ten aanzien van de ToR geen sprake is van adequate vastlegging van rechten en verplichtingen door Rabobank.

Geen escalatie risicosignalen naar senior management of compliance bij sommige lokale branches

In het Onderzoek is DNB niet gebleken dat risicosignalen, die in 2010 werden afgegeven in verband met het interne Rabobank Liboronderzoek, tijdig zijn geëscaleerd naar senior management en/of compliance van de relevante bijkantoren tot 2011.

Ook de hierboven vermelde auditbevindingen met significantie 3 of 4 met betrekking tot het kantoor in Tokio, die mede relevant zijn voor het Libor submission-proces, bleven gedurende langere tijd (soms meerdere jaren) – ook na follow up audits met dezelfde auditbevindingen – openstaan en kregen onvoldoende tijdig aandacht op lokaal, regionaal en/of senior managementniveau.

Geen duidelijke en heldere afbakening taken/verantwoordelijkheden GFM-management

Op basis van het Onderzoek concludeert DNB dat de taken en verantwoordelijkheden van de verschillende GFM senior managementlagen met betrekking tot het Libor/Euribor submission-proces niet duidelijk waren gecommuniceerd binnen de organisatie en in de hiërarchische lijn niet helder waren afgebakend. DNB concludeert dat aan die taken en verantwoordelijkheden door de verschillende GFM managementlagen ook geen invulling werd gegeven.

Geen/onvoldoende toezicht GFM-management

De verschillende GFM managementlagen hebben in de periode vanaf 2007 tot tenminste april 2010, toen Rabobank het Informatieverzoek van de CFTC ontving, feitelijk geen, althans beperkt, intern toezicht gehouden op het Libor en Euribor submission-proces. Zo staat o.a. vast dat in de periode 2006 tot 2011 de Libor/Euribor-submissions in ieder geval geen separaat onderwerp waren in de periodieke GFM managementrapporten; er werd slechts globaal over gerapporteerd. Er zijn tot maart 2011 ook geen maatregelen getroffen om de aan het Libor en Euribor submission-proces verbonden risico's te onderkennen en te mitigeren door bijvoorbeeld risk (self) assessments, het opstellen van procesbeschrijvingen en monitoringactiviteiten c.q. controls, terwijl GFM-management, maar ook een manager en de verantwoordelijk executive manager in de periode 2008 - 2010 op de hoogte waren of hadden moeten zijn van één of meerdere risicosignalen met betrekking tot het Libor/Euribor submission-proces. De verschillende GFM managementlagen hebben deze signalen niet of onvoldoende onderkend.

Op de contacten met de BBA en de naleving van de daaruit voortvloeiende verplichtingen werd door senior management geen actief toezicht gehouden.

4.12 Verklaring aan de BBA d.d. 21 december 2010

Op 25 augustus 2009 heeft Rabobank de ToR van de BBA ondertekend. De bepalingen van de ToR leggen juridische bindende verplichtingen op aan Rabobank. In artikel 10 van de ToR staat het volgende: *“Contributors undertake to have their internal processes for submitting rates*

audited as part of their firm's annual compliance procedures and provide written confirmation to the FX & MM Committee that this audit has been completed".

Pas in december 2010 is ARG echter door een manager op de hoogte gesteld van deze jaarlijkse auditverplichting, nadat de BBA bij e-mail van 16 december 2010 gevraagd had om een schriftelijke bevestiging dat de verplichte audit is uitgevoerd of bevestiging dat deze audit op een bepaalde datum voltooid zal zijn. Voormelde manager ondertekende op 21 december 2010 een schriftelijke verklaring aan de BBA luidende: *"Rabobanks Money Market Desk has been audited in 2009 and the next specific Libor submitting processes audit is planned for early 2011 (...) Rabobank's Compliance department is checking the internal process for submitting Libor rates. Going forward, this process will be covered by the compliance monitoring program. Date by which the internal audit is expected to be completed: March 31, 2011"*.

DNB stelt vast dat het eerste deel van deze verklaring de suggestie wekt dat de audit in 2009 mede betrekking had op het Libor submission-proces. Zoals hierboven al beschreven, beoordeelt ARG in de bedoelde audit uit 2009 niet of de BBA richtlijnen op juiste wijze zijn nageleefd; deze 2009 audit is niet de in de ToR voorgeschreven audit van het Libor submission-proces.

4.13 Verklaring aan de FSA d.d. 18 maart 2011

Met een verwijzing naar vragen die zijn ontstaan over Libor als rentebenchmark sinds de start van de financiële crisis in 2007 heeft de FSA op 2 februari 2011 aan Rabobanks kantoor in Londen verzocht om uiterlijk op 18 maart 2011: *"(...) to provide an attestation as to the adequacy of the systems and controls arrangements currently in place for the determination and agreement of their Libor submissions"* (onderstreping toegevoegd).

De door de FSA gevraagde verklaring heeft Rabobank op 18 maart 2011 verstrekt en is getekend door een senior manager en een senior compliance manager. Daarin verklaart Rabobank: *"(...) we can confirm that the arrangements in place for Rabobank International's LIBOR submissions are adequate and fit for purpose"*.

Op 18 maart 2011 waren de met het Libor submission-proces beschreven procedures echter nog niet volledig geïmplementeerd en waren de deskprocedures voor Londen nog onderhanden. De Libor procedurebeschrijving dateert immers van 30 maart 2011 en werd pas uitgerold in de organisatie vanaf april 2011. Zoals hierboven al is aangegeven, was de audit van ARG van maart 2011 voornamelijk gebaseerd op de opzet van het Libor control framework en de voorgenomen implementatie hiervan. Ook constateerde ARG in de audit van 2012 nog materiële gebreken in het compliance monitoringproces.

Zowel de verklaring van Rabobank aan de BBA van 21 december 2010, als aan de FSA van 18 maart 2011 lijken geen volledig beeld van de onderliggende feiten te geven.

4.14 Regeling beheerst beloningsbeleid

Uit het Onderzoek is gebleken dat Rabobank in 2012 afvloeiingsregelingen is overeengekomen

met vier werknemers met de functie van handelaar of submitter. Uit het Onderzoek is echter niet gebleken, althans Rabobank heeft onvoldoende gedocumenteerd, dat bij de vaststelling van de bedragen gemoeid met de afvloeiingsregelingen het Rabobank Groepsbreed beloningsbeleid in acht is genomen. In het Groepsbreed beloningsbeleid zijn volgens Rabobank de vereisten vervat waaraan ten minste moet worden voldaan op het gebied van een risicogemitigeerd beloningsbeleid onder de van kracht zijnde wetgeving. Het Groepsbreed beloningsbeleid bevat o.a. het *“no reward for failure”* beginsel (paragraaf 2.2 van het Groepsbreed beloningsbeleid): *“Severance pay will never include a reward for an employee’s failure and will reflect the employee’s performance”*;

Uit de aan DNB overgelegde afvloeiingsregelingen volgt dat deze substantiële ontslagvergoedingen bevatten. In de beëindigingsovereenkomsten is bedongen dat de betreffende medewerkers als tegenprestatie voor deze vergoeding, o.a. nog dienen mee te werken aan interne en externe onderzoeken rondom het Libor submission-proces en dat zij zich verplichten tot vertrouwelijkheid. Uit het Onderzoek is echter ook gebleken dat de afvloeiingsregelingen zijn overeengekomen omdat Rabobank oordeelde dat de betreffende werknemers niet meer “gehandhaafd” konden worden en dienden te worden geschorst. DNB is van mening dat een dergelijk oordeel niet strookt met bovenvermelde onderbouwing van de vergoedingen.

DNB heeft dan ook niet kunnen toetsen dat de overeengekomen ontslagvergoedingen en uitbetaling van opgebouwde rechten aan het bovenvermelde *“no reward for failure”* beginsel voldoen.